

Pas plus de hausse des taux et plus de chiffre d'affaires, Wall Street sur un nuage !

- **S&P 500 : 3 863 (+ 1,9%) / VIX : 24,23 (- 8,2%)**
- **Dow Jones : 31 288 (+ 2,2%) / Nasdaq : 11 452 (+ 1,8%)**
- **Nikkei : Fermé / Hang Seng : 20 820 (+ 2,6%) / Asia Dow : + 0,9%**
- **Pétrole (WTI) : 97,89 \$ (+ 0,3%)**
- **10 ans US : 2,919% / €/€ : 1,0092 \$ / S&P F : + 0,4%**

(À 6h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



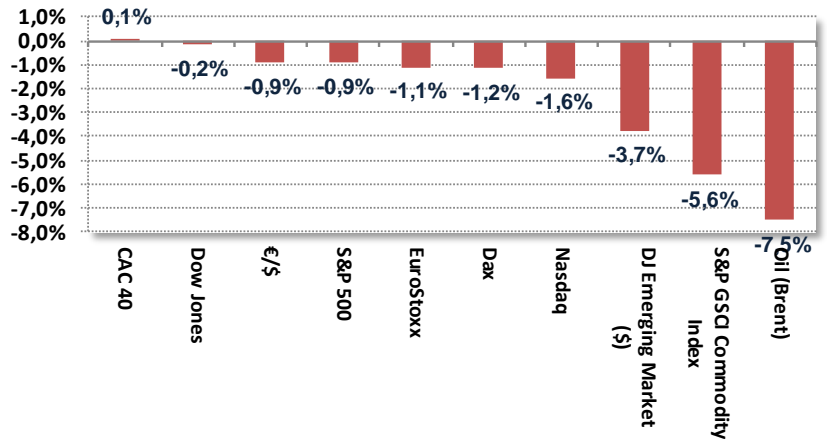
Sur 5 jours



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

La semaine aura été difficile pour la bourse américaine, mais la séance de vendredi a permis d'oublier toutes les peurs, notamment liées à un durcissement trop violent de la politique monétaire du *Fed* ou une prochaine récession aux Etats-Unis. Les ventes au détail aux Etats-Unis, sur juin, sont restées solides. Certes, leur progression est essentiellement liée à l'inflation. En volume, les achats des Américains reculent. Mais, l'effet « prix » est supérieur à l'effet « volume », permettant une solide croissance des chiffres d'affaires des entreprises. Pour le moment, la consommation reste dynamique, en valeur. Mais, l'élément moteur est que ce chiffre « positif » ne s'est pas traduit par un discours plus « faucon » de M. Bullard ou M. Bostic. Il ne sera pas forcément nécessaire de relever les taux directeurs de plus de 75 pb à la fin du mois. M. Bullard a pourtant relevé son objectif sur les *Fed funds* pour la fin d'année. Mais, il a plaidé pour une hausse de 75 pb à la fin du mois, contre 100 pb anticipé par les marchés, après les chiffres d'inflation. Une croissance solide des chiffres d'affaires et pas de révision à la hausse sur les taux directeurs américains à la fin du mois, ces deux éléments ont suffi pour que le S&P 500 efface une partie de ses pertes de la semaine. L'indice est resté quasiment stable, sans mouvement, autour des 3 850, pour clôturer à 3 863, grâce à une petite accélération sur les dernières minutes. Il gagne 1,9% ou 73 points sur la séance. Le Dow Jones est en hausse de 2,2% à 31 288 (+ 658 points) et le Nasdaq ne prend « que » 1,8% à 11 452 (+ 201 points). Le VIX recule de 8% à 24,2. La légère baisse du dollar, la hausse des cours du pétrole (même si le sens de causalité entre les deux marchés est difficile à estimer), le recul des taux longs (sur des perspectives de hausse plus limitée des *fed funds* et recul des anticipations d'inflation des Américains dans l'enquête du Michigan) ont aussi contribué à la hausse des indices boursiers américains.



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Les publications de résultat des valeurs bancaires se sont poursuivies sur la séance de vendredi. Les « mauvaises surprises » ont disparu et l'histoire semble connue : la banque de détail profite d'une forte hausse des marges d'intérêt, mais la production de nouveaux crédits immobiliers recule violemment et face à des risques de récession, les banques augmentent leurs provisions pour risque de défaut (alors qu'un an plus tôt elles réduisaient leurs réserves). La volatilité des marchés, et le recul des émissions de titres, pénalisent lourdement les commissions de gestions et des activités de banque d'investissement. L'impact sur les bénéfices nets est violent sur un an. Mais, Citigroup (+ 13,2%), dans cet environnement difficile annonce un bénéfice au-dessus des attentes. Wells Fargo (+ 6,2%), BlackRock (+ 2,0%) ou Bank of New York (+ 7,3%) publient des résultats médiocres mais sans surprise. De plus, dans un contexte de recul de la perception des risques de récession, ces actions bancaires clôturent la séance en hausse. Pourtant, BlackRock a prévu que les incertitudes autour de la politique monétaire de la banque centrale pourraient encore lourdement affecter les comportements d'investissement et pénaliser ses revenus de commissions (cf. **Les US en Actions**). United Health (+ 5,4%) a de nouveau relevé son objectif de bénéfice pour 2022, porté par les ventes solides de sa division de services de santé Optum.

Pinterest (+ 1,5%) profite d'un article du *Wall Street Journal* ayant rapporté que le fonds activiste Elliott Management détient une participation de plus de 9% au capital de la plate-forme de partage d'images. L'information a profité à beaucoup d'autres valeurs de croissance, de Netflix (+ 8,2%) à Roblox (+ 6,1%), en passant par PayPal (+ 6,3%). Virgin Galactic (+ 5,9%) a annoncé qu'elle allait créer une nouvelle usine dans la région du Grand Phoenix, en Arizona, pour fabriquer des vaisseaux spatiaux de classe Delta. Des cadres d'Alibaba (- 1,3%), de sa division d'informatique dématérialisée, ont été convoqués par les autorités de Shanghai après une fuite de données de police concernant près d'un milliard de citoyens chinois.

Delta Air Lines (+ 0,4% en électronique) devrait annoncer, aujourd'hui, au salon aéronautique de Farnborough, un contrat portant sur 100 jets Boeing MAX 10 d'une valeur estimée à 13,5 Mds \$ au prix catalogue. Reuters a rapporté en mars que Delta se rapprochait d'une commande de 100 avions MAX 10, et a également rapporté la semaine dernière qu'Airbus était en pourparlers avec Delta pour étendre une commande existante d'avions A220.

Asie

Les actions asiatiques sont dans le vert ce matin, mais les commentaires sont prudents dans l'attente de la réunion de la BCE cette semaine et de nombreuses publications de résultats d'entreprises américaines sur la semaine. L'indice Nikkei est fermé ce matin, pour un jour férié. La Corée du Sud gagne 1,8% et les marchés chinois sont dans le vert avec 2,5% pour Hong Kong et 1,5% de hausse à Shanghai. Les contrats à terme du S&P 500 sont en hausse (+ 0,4%). Sur les changes, le dollar a commencé la semaine en s'éloignant de ses sommets pluriannuels de vendredi, bien que les craintes concernant l'approvisionnement en gaz de l'Europe aient limité le repli du dollar. Le dollar néo-zélandais et l'Aussie ont légèrement augmenté après que l'inflation ait atteint un niveau record depuis trois décennies en Nouvelle-Zélande. A 7,3 % en glissement annuel, la croissance des prix a dépassé les attentes, a fait augmenter les taux swap à deux ans de près de 10 points de base et a fait grimper le kiwi de 0,5 % à un sommet d'une semaine de 0,6191 \$.

Au niveau des valeurs, Cathay Pacific Airways s'attend à ce que sa capacité de transport de passagers s'approche de 25 % des niveaux pré-pandémiques d'ici la fin de l'année et vise désormais une position de trésorerie positive. La compagnie aérienne, le transporteur national de Hong Kong, avait opéré à 11% de sa capacité de passagers pré-pandémique le mois dernier. Cathay a également déclaré qu'elle s'attend à ce que la capacité de fret atteigne près de 65 % des niveaux pré-pandémie d'ici la fin 2022, contre environ 56 % en juin. La compagnie rivale Singapore Airlines Ltd a déclaré plus tôt ce mois-ci qu'elle s'attendait à ce que la capacité de transport de passagers atteigne environ 81 % des niveaux pré-pandémiques d'ici décembre.

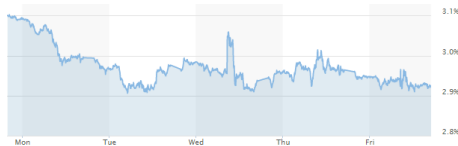
Les régulateurs chinois ont exhorté dimanche les banques à étendre les prêts aux projets immobiliers qualifiés et à répondre aux besoins de financement des promoteurs lorsque cela est « raisonnable ». Les autorités chinoises veulent apaiser les inquiétudes déclenchées par un boycott croissant des paiements hypothécaires sur les maisons inachevées. Les investisseurs, ce matin, délaissent encore les actions bancaires chinoises ainsi que les actions et obligations des promoteurs, même après que le CBIRC ait promis de renforcer sa coordination avec les autres régulateurs pour « garantir la livraison des maisons ». Dans une interview accordée au journal officiel *China Banking and Insurance New* dimanche, le CBIRC a réitéré qu'il soutiendra les gouvernements locaux pour promouvoir la livraison des maisons, et s'est dit confiant qu'avec des efforts concertés, « toutes les difficultés et tous les problèmes seront correctement résolus ». Plus précisément, le régulateur a exhorté les banques à « assumer leur responsabilité sociale » et à participer activement à l'étude des plans visant à combler le déficit de financement, afin que la construction des projets immobiliers bloqués puisse reprendre rapidement et que les maisons puissent être livrées aux acheteurs en avance. Il a également exhorté les banques à renforcer la communication avec les clients hypothécaires et à soutenir les acquisitions de projets immobiliers afin de contribuer à la stabilisation du marché immobilier. En outre, l'organisme de surveillance a déclaré que les risques financiers dans la province de Liaoning, dans le nord-est du pays, ont augmenté récemment mais qu'ils étaient sous contrôle, et le gouvernement prendra des mesures pour prévenir les risques chez les petits créanciers chinois.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



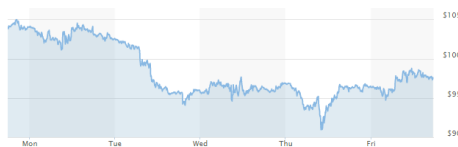
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

La semaine s'est achevée sur une embellie générale sur l'ensemble des actifs financiers, y compris le marché obligataire. Les T-Bonds à 10 ans qui avaient monté jeudi jusque vers 3,07% avant de retomber vers 2,97% en soirée, effacent 5 pb de plus, et reviennent à 2,923%. Le recul des anticipations d'inflation des ménages et les discours plus « colombe » de M. Bullard et Bostic ont pu aussi contribuer à cette détente des taux longs. En l'absence de publication économique significative, en Europe, les taux longs européens ont suivi le marché obligataire américain : les OAT à 10 ans se sont détendus de - 7,2 pb vers 1,6420%, effaçant la dégradation de la veille, les Bunds effacent - 6 pb vers 1,1240%. Le seul élément d'inquiétude est le *spread* avec les *BTP* italiens qui se creuse encore, à + 225 pb car le 10 ans Italien ne se détend que de 3,7 pb vers 3,375%. Certes Mario Draghi est maintenu à son poste par le Président Matarrella, mais reconstituer une majorité avec les membres d'un mouvement « 5 étoiles » éclaté, alors que les manifestations contre sa politique se multiplient dans le pays, s'annonce compliquée et très incertaine. **La pression sera forte sur la BCE. Elle devra être crédible sur son « outil anti-fragmentation » ce jeudi. Les investisseurs vont aussi retenir leur souffle avant jeudi, date à laquelle le gaz est censé recommencer à circuler dans le gazoduc Nord Stream de la Russie vers l'Allemagne, après une fermeture pour maintenance programmée.**

Le dollar finit la semaine sur un recul face à l'euro, sous l'effet de prises de bénéfices, à l'issue d'une semaine historique. Les déclarations de membres du *FOMC* ont aussi fait reculer les anticipations de hausse des taux directeurs à la fin du mois. A la clôture de Wall Street, le billet vert lâchait 0,6% face à l'euro, à 0,9918 € pour un dollar, ou 1,0081 \$ pour un euro. Le dollar a encore frôlé la parité, à 1,0007 \$ pour un euro, après être monté jusqu'à 0,9952 \$ pour un euro jeudi, une première depuis près de 20 ans. Les cambistes pourraient faire une pause avant la réunion du conseil des gouverneurs de la BCE ce jeudi.

Pétrole

Les cours du pétrole ont clôturé la semaine sur une hausse, se nourrissant de l'optimisme des marchés actions et à des achats de couverture, avant le week-end. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, s'est apprécié de 2,1%, pour clôturer à 101,16 \$. Le baril de WTI américain, pour livraison en août, a gagné 1,9%, à 97,59 \$. Les indicateurs économiques américains ont rassuré les investisseurs. Les achats, notamment d'essence, dans le rapport sur les ventes au détail, restent en progression : le chiffre d'affaires des stations-services américaines est en hausse de 3,6% en juin et de 49,1% sur un an. Certes, ce mouvement est lié à un « effet prix », mais la crainte était que la consommation d'essence se retourne violemment et que les Américains limitent leurs déplacements. Ce n'est pas le cas sur juin selon cette statistique. Comme sur la bourse, il faut aussi tenir compte de « facteurs techniques » après une semaine difficile pour les cours du pétrole. Des investisseurs ont effectué des achats de couverture pour se prémunir contre une possible variation à la réouverture des cours, dimanche soir. L'or noir profitait aussi du léger tassement du dollar. Les cours n'ont pas réagi à l'annonce par Farhat Bengdara, président de la Compagnie libyenne nationale de pétrole (NOC), de la réouverture des champs pétroliers et des ports, ainsi que de la reprise des exportations. L'annonce intervient un jour seulement après la prise de fonctions du nouveau patron de la NOC, qui est parvenu à un accord avec les groupes qui avaient provoqué la fermeture de six gisements et terminaux pétroliers. Les marchés semblaient aussi indifférents à la conclusion de la visite du président américain Joe Biden à Jeddah (Arabie saoudite), où il a rencontré

vendredi le prince héritier saoudien Mohammed ben Salmane. Les informations de presse, selon lesquelles aucune annonce, n'était prévue concernant un éventuel relèvement de la production saoudienne de pétrole à l'issue de cette rencontre, a tué tout intérêt pour cette rencontre sur les marchés du pétrole.



en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monnaire mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.

Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers.

Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur www.aurel-bgc.com

Copyright © Aurel-BGC, 2022, Tous droits réservés.